

0- 793353

На правах рукописи



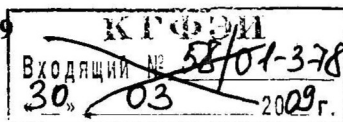
АНИСИМОВ АНДРЕЙ НИКОЛАЕВИЧ

**СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ БАНКОВСКИХ ССУД В
РОССИЙСКИХ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЯХ**

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

**Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Ставрополь – 2009



Работа выполнена в ГОУ ВПО «Северо-Кавказский государственный технический университет»

Научный руководитель: кандидат экономических наук, доцент
Малеева Анна Викторовна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Липчиу Нина Владимировна

кандидат экономических наук
Колесников Валентин Игоревич

Ведущая организация: ГОУ ВПО «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов»

Защита состоится 24 апреля 2009 года в 10⁰⁰ часов на заседании диссертационного совета ДМ 212.245.07 по экономическим наукам при ГОУ ВПО «Северо-Кавказский государственный технический университет» по адресу: 355028, г. Ставрополь, пр. Кулакова, 2.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО «Северо-Кавказский государственный технический университет», с авторефератом – на сайте университета: www.ncslu.ru.

Автореферат разослан «23» марта 2009 г.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000802151

Ученый секретарь диссертационного совета,
кандидат экономических наук, доцент

И. Н. Маринетс

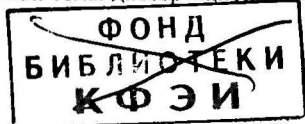
ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Последние десятилетия стали периодом появления и быстрого внедрения в мировую банковскую практику разнообразных финансовых нововведений. С их помощью кредитные учреждения смогли предложить своим клиентам новые продукты, повысить стандарты обслуживания, уменьшить риски.

Важнейшей инновацией второй половины XX в., создавшей самый большой и значимый сегмент мирового рынка капитала, является секьюритизация банковских ссуд. Появившись в 1970 году в США как способ повышения ликвидности вторичного рынка закладных, в настоящее время секьюритизация превратилась в высокоэффективный финансовый инструмент, позволяющий кредитным организациям всего мира не только осуществлять рефинансирование выданных ссуд, но и активно управлять кредитным риском.

С 2004 года данный инструмент стал успешно применяться и российскими банками, в первую очередь, для финансирования своих ипотечных программ. За это время отечественный секьюритизационный рынок увеличился в 18 раз, значительно расширился перечень секьюритизируемых активов, сформировался устойчивый круг инвесторов. Однако, разразившийся в 2007 году в США кризис ипотечных ценных бумаг, переросший в мировой финансовый кризис, привел к катастрофическому снижению спроса на секьюритизационные ценные бумаги, повлекшему за собой отмену или перенос на неопределенный срок большинства запланированных сделок. Одновременно он показал «узость» российского рынка, ориентированного исключительно на зарубежных инвесторов, и его неустойчивость в условиях неблагоприятной внешней конъюнктуры. Поэтому возникла потребность в разработке мер по стимулированию внутреннего рынка, в том числе путем вовлечения в него региональных кредитных организаций.

Необходимость изучения теоретических и практических аспектов секьюритизации банковских ссуд, а также определения возможных направлений ее совершенствования подчеркивают актуальность выбранной темы диссертационного исследования.

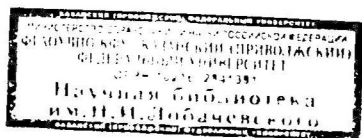


Степень разработанности проблемы. К настоящему времени отсутствуют монографии, посвященные адаптации мировой банковской практики по секьюритизации банковских ссуд к российским условиям. В процессе исследования использовались разработки зарубежных авторов, среди которых особо следует отметить Х.П. Бэра, Г. Дугласа Ливингстона, Э. Дэвидсона, К. Фроста, С. Шварца. Отдельные вопросы секьюритизации освещены в трудах российских ученых А.Н. Иванова, А.В. Кавкина, И.А. Разумовой, Б.Б. Рубцова, Н.Э. Соколинской, В.М. Усоскина.

Механизм секьюритизации ипотечных кредитов в США и странах Западной Европы раскрыт в работах М.И. Астраханцевой, И. Барейшы, А. Богданова, Е. Демушкиной, В. Драгунова, Р. Исеева, А. Казакова, М. Мельникас, Н. Пастуховой, А.Г. Саркисянц, И. Стругацкого, Г.П. Суворова, М. Суханова, Е. Сушковой, Ю. Туктарова, И. Ясеновца и др.

Поскольку в процессе исследования вопросов секьюритизации банковских ссуд затрагиваются общетеоретические основы управления кредитным риском, большое значение для него имеют также научные труды Г.Н. Белоглазовой, С.П. Кабушкина, Г.Г. Коробовой, Л.П. Кроливецкой, В.Л. Куракова, Л.П. Куракова, О.И. Лаврушина, И.В. Ларионовой, Эдгара М. Морсмана-младшего, О.М. Островской, Г.С. Пановой, О.Г. Семенюты, К.Р. Тагирбекова, В.Г. Тимирясова, С. Роуза Питера, Дж. мл. Сипки.

Высоко оценивая результаты, полученные в вышеуказанных работах, следует отметить, что, несмотря на наличие большого объема публикаций по проблемам секьюритизации, на сегодняшний день отсутствуют отечественные исследования в области секьюритизации корпоративных ссуд, нет единой классификация видов секьюритизации, недостаточное внимание уделяется рискам секьюритизационных сделок и способам их минимизации. В связи с резким снижением спроса на секьюритизационные ценные бумаги со стороны иностранных инвесторов, возникла необходимость в определении мер по развитию внутреннего секьюритизационного рынка и созданию соответствующей инфраструктуры.



Актуальность и недостаточная научная разработанность вопросов, связанных с секьюритизационными сделками и способами их оптимизации, определили выбор темы, цели и задач исследования.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является теоретическое обоснование необходимости развития внутренней секьюритизации и разработка направлений совершенствования секьюритизационных сделок российских банков. Для реализации поставленной цели потребовалось решить следующие задачи, определившие логику диссертации и ее структуру:

- исследовать теоретические основы секьюритизации банковских активов, ее сущность, преимущества и недостатки, подходы к классификации;
- изучить особенности традиционной модели секьюритизации, ее этапы, виды структурирования, риски секьюритизационных сделок и способы их минимизации;
- дать оценку возможности проведения секьюритизации банковских ссуд крупнейшими банками страны и региональными кредитными организациями;
- предложить схему секьюритизации кредитных портфелей региональных банков;
- оценить возможность применения в России программы секьюритизации земельно-ипотечных ссуд с целью привлечения долгосрочных инвестиций в агро-промышленный комплекс страны;
- разработать меры по формированию полноценной секьюритизационной инфраструктуры.

Объектом исследования является совокупность отношений, возникающих в процессе секьюритизации ссуд между коммерческими банками, Банком России, рейтинговыми агентствами, инвесторами и другими участниками сделок.

Предметом исследования выступает система секьюритизации и механизм ее реализации отечественными кредитными организациями.

Теоретической и методологической основой диссертационного исследования послужили труды отечественных и зарубежных ученых, законодательные и нормативные акты, регулирующие банковскую деятельность России,

научные монографии, статьи в периодических изданиях, методические рекомендации по управлению кредитным риском в коммерческих банках, рефинансированию банковских ссуд посредством их секьюритизации.

В ходе обработки, изучения и анализа накопленных материалов были использованы методы экономических исследований, объединенные системным подходом к изучению проблемы: аналитический, монографический, графический, экономико-статистический, абстрактно-логический, сравнительный и другие.

Информационно-эмпирическую базу диссертации составили законодательные и подзаконные акты Российской Федерации, материалы Федеральной службы государственной статистики РФ и ее территориального органа по Ставропольскому краю, Банка России, Федеральной службы по финансовым рынкам РФ, официальные отчетные данные кредитных учреждений и международных банковских организаций, материалы научно-практических конференций и информация из периодической экономической печати, монографические исследования ученых и научных коллективов, личные наблюдения автора.

Научная новизна результатов исследования состоит в разработке рекомендаций по совершенствованию механизма секьюритизации банковских ссуд, основанных на стимулировании внутренней секьюритизации и расширении доступа к ней региональных банков.

Элементами научного вклада являются следующие результаты:

- уточнено понятие секьюритизации банковских активов за счет выделения в качестве ее основного признака распределения рисков секьюритизируемого пула между участниками сделки;
- обоснована экономическая целесообразность проведения секьюритизации банковских ссуд коммерческими банками при наличии негативных факторов (небольшой размер ссудного портфеля, недостаточная известность на международных финансовых рынках, отсутствие кредитного рейтинга), что позволяет использовать данную финансовую технологию даже небольшим кредитным организациям;

- представлена схема развития рынка секьюритизации банковских активов в Российской Федерации, аргументировано выделение в ней 4 этапов: квазисекьюритизации, ускоренного развития трансграничной секьюритизации, зарождения внутреннего рынка и кризиса;

- предложена схема секьюритизации краткосрочных ссуд региональных банков с помощью банка-организатора, обосновано использование в ней возобновляемой структуры для эмиссии ценных бумаг со значительной дюрацией;

- построена модель секьюритизации земельно-ипотечных ссуд на базе ОАО «Россельхозбанк», основанная на рефинансировании выданных региональными банками кредитов с помощью эмиссии земельно-ипотечных ценных бумаг, реализация которой обеспечит приток долгосрочных инвестиций в агропромышленный комплекс страны;

- разработан механизм «легализации» земель сельскохозяйственного назначения, предусматривающий предоставление ссуд под залог «не выделенных в натуре» участков, с последующей их передачей ОАО «Россельхозбанк» для оформления, позволяющий сформировать достаточный для секьюритизации портфель земельно-ипотечных ссуд, а также снизить расходы на ее проведение;

- сформулирован комплекс мероприятий по формированию в России секьюритизационной инфраструктуры (принятие закона «О секьюритизации», нормативного акта Банка России, регулирующего секьюритизационные сделки российских кредитных организаций, введение системы лицензирования национальных рейтинговых агентств, переход к единому критерию установления разрешенных объектов для инвестирования средств государственных корпораций – минимальному рейтингу кредитоспособности эмитента/кредитного качества ценной бумаги), направленный на создание условий для внутренней секьюритизации банковских ссуд.

Научная новизна подтверждается следующими, полученными автором результатами, выносимыми на защиту:

- определена экономическая сущность секьюритизации банковских активов, классификация ее видов дополнена двумя новыми признаками: способом

размещения ценных бумаг и способом управления пулом активов (п. 9.6 Паспорта специальности 08.00.10);

- дана оценка уровня развития российского рынка секьюритизации банковских активов, выявлены основные факторы, затрудняющие применение данной финансовой технологии региональными кредитными организациями (п. 9.6 Паспорта специальности 08.00.10);

- разработан механизм возобновляемой секьюритизации ссудных портфелей с участием банка-организатора, позволяющий значительно расширить финансирование кредитных программ региональных банков (п. 9.6 Паспорта специальности 08.00.10);

- обоснована целесообразность проведения ОЛО «Россельхозбанк» секьюритизации земельно-ипотечных ссуд, направленной на финансирование данной кредитной программы с помощью эмиссии земельно-ипотечных ценных бумаг (п. 9.7 Паспорта специальности 08.00.10);

- предложена технология «легализации» земельных участков сельскохозяйственного назначения, позволяющая повысить эффективность земельно-ипотечного кредитования и обеспечить формирование необходимого для секьюритизации пула ссуд (п. 9.4 Паспорта специальности 08.00.10);

- разработаны меры по созданию в России условий для внутренней секьюритизации любых типов банковских ссуд, включающие развитие законодательства о секьюритизации, банковского надзора, национальных рейтинговых агентств, расширение внутренней инвестиционной базы, реализация которых значительно расширит применение секьюритизационных ценных бумаг, а также повысит эффективность инвестирования средств государственных корпораций (п. 9.6 Паспорта специальности 08.00.10).

Теоретическая и практическая значимость исследования определяется областью использования разработанных автором теоретико-методологических положений, актуальностью поставленных задач и соответствующих методических рекомендаций при секьюритизации банковских ссуд в российских коммерческих банках.

Теоретическая значимость диссертации заключается в том, что она развивает недостаточно разработанное в отечественной науке направление, изучающее особенности секьюритизации банковских ссуд, дополняет его понятийный аппарат, дает возможности определения мер по совершенствованию секьюритизационных сделок российских кредитных организаций.

Непосредственное практическое значение имеют представленные в диссертационной работе технология секьюритизации краткосрочных ссуд региональных банков, основанная на привлечении банка-организатора и использовании возобновляемой структуры, а также механизм «легализации» земельных участков в рамках программы секьюритизации земельно-ипотечных ссуд.

Результаты исследования могут использоваться как учебно-методический материал в преподавании дисциплин: «Организация деятельности коммерческого банка», «Рынок ценных бумаг», «Банковские риски».

Рекомендации по организации процесса секьюритизации земельно-ипотечных ссуд применяются в финансовой и аналитической деятельности Ставропольского РФ ОАО «Россельхозбанк».

Апробация и реализация результатов исследования. Основные положения и выводы диссертационного исследования изложены и получили одобрение на научных и научно-практических конференциях разных уровней:

а) международных: «Ломоносов-2005» и «Ломоносов-2006» (г. Москва, МГУ им. М.В. Ломоносова, 2005 – 2006 гг.);

б) всероссийских: «Конкурентоспособность территорий и предприятий во взаимозависимом мире» (г. Екатеринбург, 2005 г.); «Роль научного студенческого сообщества в условиях трансформируемой экономики России» (г. Пятигорск, 2005 г.); «Молодые исследователи – регионам» (г. Вологда, 2006 г.);

в) региональной: «Вузовская наука – Северо-Кавказскому региону» (г. Ставрополь, 2005 г.);

г) внутривузовской: XXXIV научно-технической конференции по результатам работы профессорско-преподавательского состава, аспирантов и студентов СевКавГТУ (г. Ставрополь, 2005).

Публикации. По материалам диссертации опубликовано 14 научных работ общим объемом 6,80 п.л. (авт. 5,33 п.л.), в том числе 2 – в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ.

Объем, структура и содержание работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованной литературы (239 наименований).

Во введении обоснована актуальность темы исследования, сформулированы его цель и основные задачи, научная новизна, теоретическая и практическая значимость работы.

В первой главе «Теоретические основы секьюритизации банковских активов» раскрыто экономическое содержание термина «секьюритизация», обобщены подходы к классификации видов секьюритизации банковских ссуд и дана характеристика наиболее распространенной традиционной модели, выделены основные риски секьюритизационных сделок и способы их минимизации.

Во второй главе «Оценка развития секьюритизационных сделок в российских коммерческих банках» проведено исследование внешней среды, финансовой деятельности и качества ссудных портфелей крупнейших банков страны и региональных кредитных организаций, осуществлен анализ отечественного рынка секьюритизации банковских активов, охарактеризованы этапы его развития.

В третьей главе «Направления развития секьюритизации банковских ссуд в российских кредитных организациях» разработан механизм секьюритизации кредитных портфелей региональных банков, основанный на привлечении банка-организатора и использовании возобновляемой структуры; оценена возможность применения ОАО «Россельхозбанк» программы секьюритизации земельно-ипотечных ссуд; предложены меры по формированию инфраструктуры российского секьюритизационного рынка.

В заключении содержатся основные выводы и предложения по результатам исследования, обоснована целесообразность их использования в практической деятельности кредитных организаций.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ РАБОТЫ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Определена экономическая сущность секьюритизации банковских активов, классификация ее видов дополнена двумя новыми признаками: способом размещения ценных бумаг и способом управления пулом активов.

С момента своего появления секьюритизация банковских активов является объектом пристального внимания большого числа ученых и практиков всего мира. Тем не менее, до настоящего времени существуют различные, а зачастую и исключаяющие друг друга, мнения относительно ее экономической сущности.

Проведенный в диссертационной работе анализ научных публикаций позволил определить ее как трансформацию пула низколиквидных активов в ценные бумаги, обеспеченные будущими поступлениями от исходных активов, в результате которой происходит перераспределение рисков пула между участниками сделки. При этом установлено, что последнее как раз и является основным признаком секьюритизации.

Возможность активного перераспределения рисков с помощью секьюритизации способствовала ее быстрому распространению по всему миру и появлению большого количества секьюритизационных структур. Однако, несмотря на то, что этот инструмент применяется в США и странах Западной Европы уже несколько десятилетий, устоявшейся классификации его видов до сих пор не создано, что обусловило необходимость систематизации существующих подходов.

В ходе изучения российской и зарубежной научной литературы были выделены 4 наиболее значимых, на наш взгляд, классификационных признака (способ передачи рисков, тип секьюритизируемых активов, способ распределения денежных потоков, юрисдикция сделки), а также предложены два авторских – способ размещения ценных бумаг и способ управления пулом активов, облегчающие выбор оптимальной для банка-оригинатора структуры секьюритизации (рисунок 1).

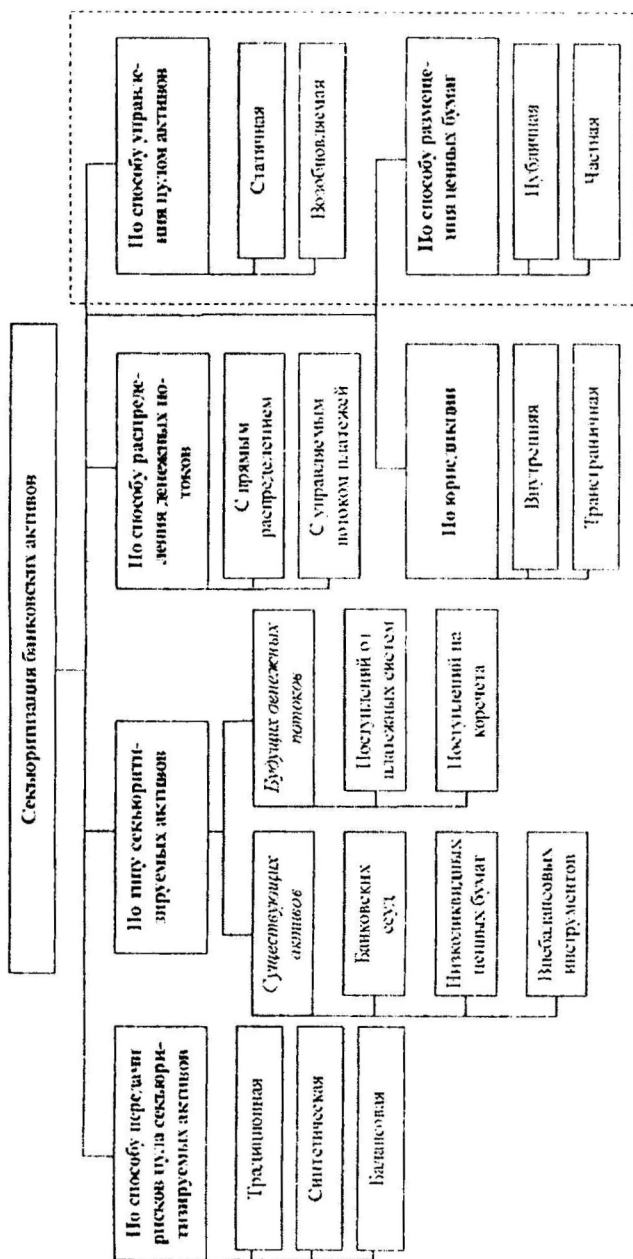


Рисунок 1 – Классификация видов секьюритизации банковских активов

2. Дана оценка уровня развития российского рынка секьюритизации банковских активов, выявлены основные факторы, затрудняющие применение данной финансовой технологии региональными кредитными организациями.

Исследование российского рынка секьюритизации банковских активов свидетельствует о его значительном росте в последние годы (рисунок 2). Так, за 2004-2007 гг. годовой объем эмитированных в ходе секьюритизации ценных бумаг (СЦБ) увеличился в 17,7 раза и достиг 3 973 млн. долл. Однако в 2008 году произошло значительное сокращение эмиссии – за 9 месяцев выпуск СЦБ составил всего 1 239 млн. долл. или 31,2 % от уровня предыдущего года.

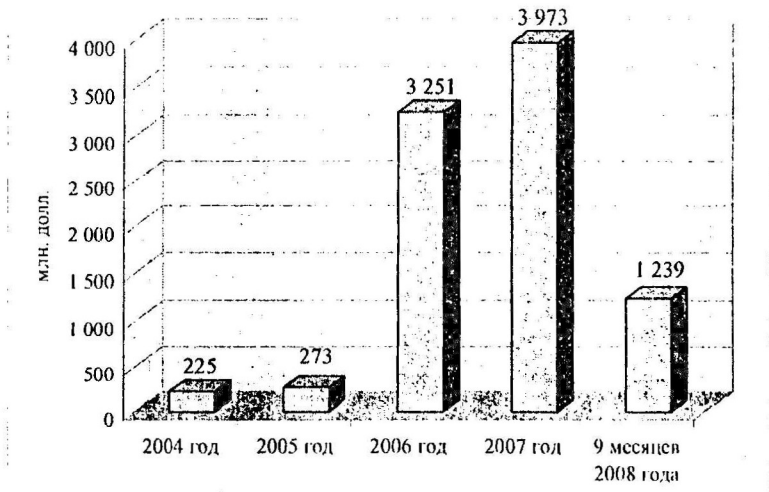


Рисунок 2 - Объем секьюритизации банковских активов в России

Анализ структуры рынка в разрезе мест размещения ценных бумаг, видов обеспечения, мест регистрации специальных инвестиционных компаний, валют выпускаемых ценных бумаг позволил выделить в его развитии 4 основных этапа: квазисекьюритизации, ускоренного развития трансграничной секьюритизации, зарождения внутреннего рынка и кризиса (рисунок 3).

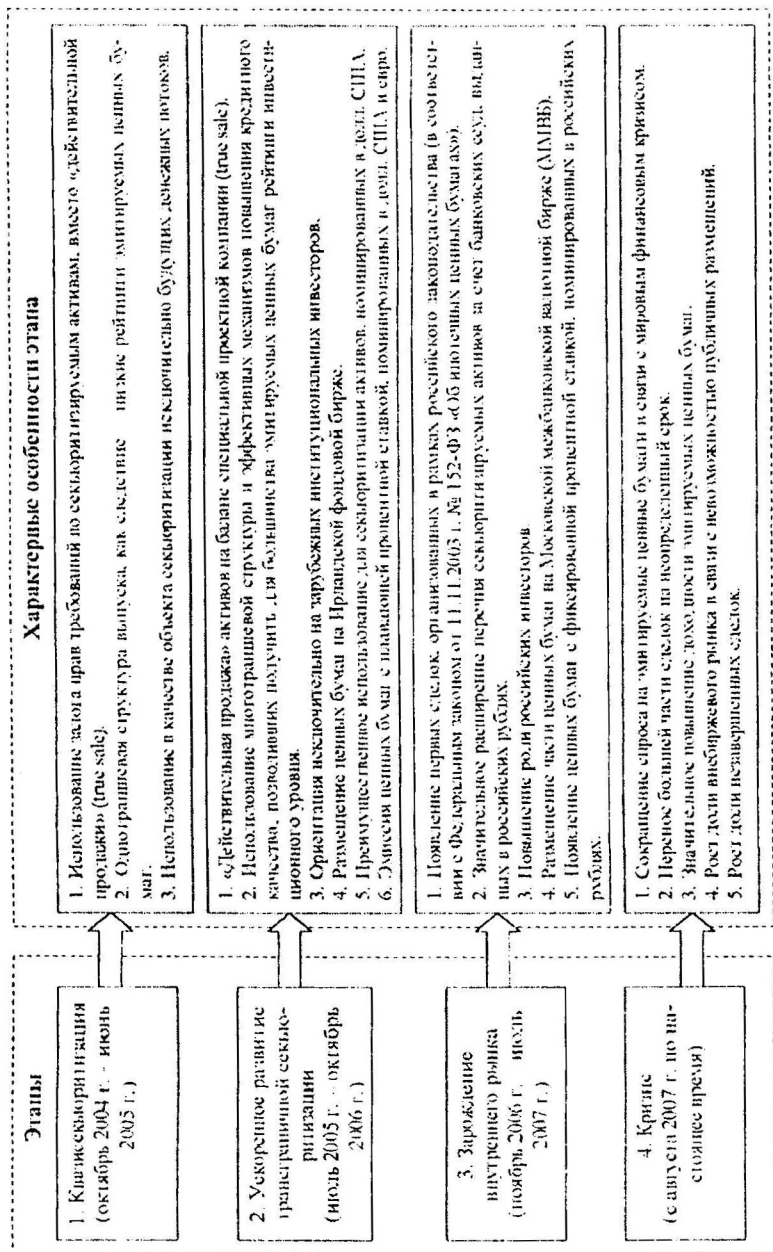


Рисунок 3 – Основные этапы развития российского рынка секьюритизации банковских активов

Установлено, что рынок находится в стадии кризиса из-за преобладания трансграничной структуры секьюритизации, ориентированной исключительно на зарубежных инвесторов. Внутренний секьюритизационный рынок еще не сформировался, и отечественные банки оказались лишенными возможности рефинансировать свои ссудные портфели.

Для выхода из кризиса, по нашему мнению, необходимо совершенствование механизма внутренней секьюритизации, предполагающего более низкие затраты на организацию сделки, чем для трансграничных операций, а также создание эффективной инфраструктуры секьюритизационного рынка.

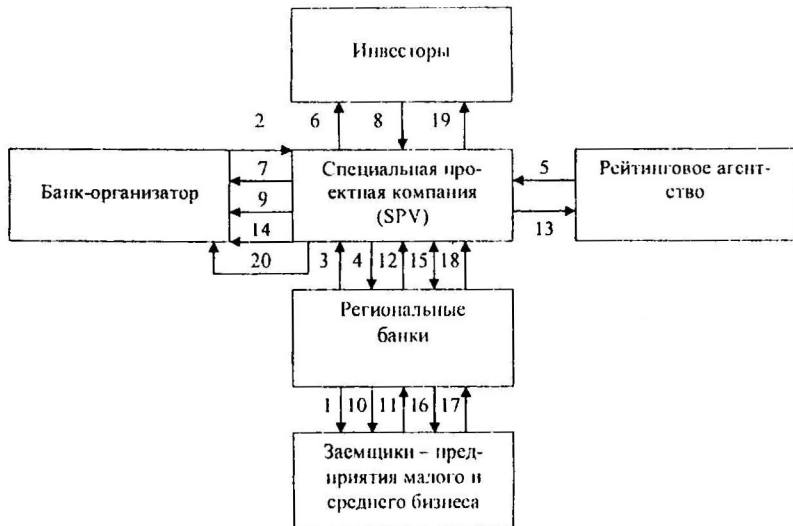
В настоящее время секьюритизация банковских ссуд практически не применяется региональными банками в связи с небольшими размерами их ссудных портфелей, недостаточной известностью на международных финансовых рынках, отсутствием кредитных рейтингов.

Однако, проведенная в диссертационной работе оценка условий функционирования и качества кредитных портфелей ведущих региональных банков Ставропольского края позволила сделать вывод о пригодности их ссуд для секьюритизации и целесообразности использования ими данной финансовой технологии.

3. Разработан механизм возобновляемой секьюритизации ссудных портфелей с участием банка-организатора, позволяющий значительно расширить финансирование кредитных программ региональных банков.

Для обеспечения доступа региональных банков к секьюритизации в работе предложена программа, предусматривающая объединение ссудных портфелей нескольких кредитных организаций и привлечение в качестве организатора крупного банка, обладающего высокими рейтингами и опытом в проведении секьюритизационных сделок (рисунок 4).

Объединение портфелей нескольких банков позволит сформировать достаточный для секьюритизации пул ссуд, а участие банка-организатора привлечет к сделке внимание крупных инвесторов.



Организация сделки

1. Выдача кредитов предприятиям малого и среднего бизнеса.
2. Открытие банком-организатором кредитной линии специальной проектной компании (SPV).
3. Передача портфеля выданных региональными банками ссуд на баланс SPV.
4. Оплата переданных ссуд за счет предоставленной банком-организатором кредитной линии.
5. Оценка кредитного качества ценных бумаг рейтинговым агентством.
6. Размещение ценных бумаг среди инвесторов.
7. Передача остаточного транша банку-организатору.
8. Оплата ценных бумаг.
9. Погашение кредитной линии (за вычетом стоимости остаточного транша) за счет средств, полученных от инвесторов.

Возобновляемый период

10. Выдача новых ссуд.
11. Платежи в погашение основного долга и начисленных процентов.
12. Передача полученных платежей SPV.
13. Оплата услуг рейтингового агентства.
14. Оплата услуг банка-организатора.
15. Выкуп новых ссуд за счет средств, остающихся в распоряжении SPV.
16. Выдача новых ссуд.

Период погашения

17. Платежи заемщиков.
18. Передача платежей SPV.
19. Платежи инвесторам по ценным бумагам.
20. Погашение остаточного транша и передача накопленной SPV прибыли банку-организатору.

Рисунок 4 – Схема возобновляемой секьюритизации краткосрочных ссуд региональных банков с помощью банка-организатора

Ввиду того, что региональные банки выдают преимущественно краткосрочные ссуды, для секьюритизации их портфелей использована возобновляемая структура, в рамках которой платежи, поступающие от заемщиков, в течение определенного периода не передаются инвесторам, а направляются на приобретение новых ссуд. После окончания данного периода, покупка новой задолженности прекращается, а все платежи перечисляются владельцам секьюритизационных ценных бумаг. Подобный шаг позволит создать ценные бумаги со значительной дюрацией, используя в качестве обеспечения краткосрочные ссуды, и значительно расширит доступность данной финансовой технологии для региональных банков.

Моделирование сделки по секьюритизации ссудных портфелей крупнейших региональных банков края (Ставропольпромстройбанк-ОАО и ОАО КБ «ЕвроситиБанк») с привлечением в качестве организатора ОАО «Банк ВТБ» (таблица 1) позволило установить, что в результате использования предложенной схемы секьюритизации региональные банки смогут значительно повысить эффективность своей деятельности, а банк-организатор – получить дополнительный доход.

При этом был использован показатель рентабельности зарезервированного капитала с учетом стоимости денег во времени:

$$ROCE_{NPV} = \frac{NPV}{CE \times n} \times 100, \quad (1)$$

где NPV – чистая приведенная стоимость проекта, руб.;

CE – капитал, зарезервированный для покрытия рисков секьюритизации, руб.;

n – число лет реализации проекта.

Таблица 1 – Результаты оценки эффективности сделки по возобновляемой секьюритизации ссудных портфелей региональных банков

Показатель	ОАО КБ "ЕвроситиБанк"		Ставропольпромстройбанк-ОАО		ОАО "Банк ВТБ" (банк-организатор)	
	без секьюритизации	секьюритизация	без секьюритизации	секьюритизация	без секьюритизации	секьюритизация
Рентабельность зарезервированного капитала с учетом стоимости денег во времени. % годовых	14,96	21,90	13,81	27,28	X	6,62

4. Обоснована целесообразность проведения ОАО «Россельхозбанк» секьюритизации земельно-ипотечных ссуд, направленной на финансирование данной кредитной программы с помощью эмиссии земельно-ипотечных ценных бумаг.

В связи с мировым финансовым кризисом рефинансирование долгосрочных ссуд в настоящий момент возможно только в рамках государственных программ, направленных на стимулирование определенных отраслей экономики. Одной из них может стать предлагаемая в диссертационной работе система секьюритизации земельно-ипотечных ссуд, реализация которой позволит привлечь в сельское хозяйство долгосрочные инвестиции, а также расширить участие региональных банков в кредитовании реального сектора экономики.

В рамках данной системы региональные банки будут выдавать сельскохозяйственным товаропроизводителям кредиты под залог земель сельскохозяйственного назначения с возможностью их переуступки в дальнейшем ОАО «Россельхозбанк». Последний, путем самостоятельной выдачи земельно-ипотечных ссуд, а также их покупки у региональных банков, аккумулирует на своем балансе портфель кредитов, достаточный для проведения секьюритизации, а затем рефинансирует их путем эмиссии земельно-ипотечных ценных бумаг (ЗИЦБ).

Теоретически, региональные банки могут эмитировать ЗИЦБ и самостоятельно, однако из-за значительных затрат на организацию выпуска подобная операция экономически оправдана только при достаточно большом объеме секьюритизируемых ссуд. Поэтому для осуществления первой сделки нам представляется целесообразным консолидировать ссуды, находящиеся в кредитных портфелях различных региональных банков.

Оценка эффективности сделки (таблица 2) показывает, что реализация подобной программы приведет к значительному росту рентабельности зарезервированного ОАО «Россельхозбанк» капитала, а региональные кредитные организации смогут получить дополнительную прибыль от обслуживания земельно-ипотечных кредитов.

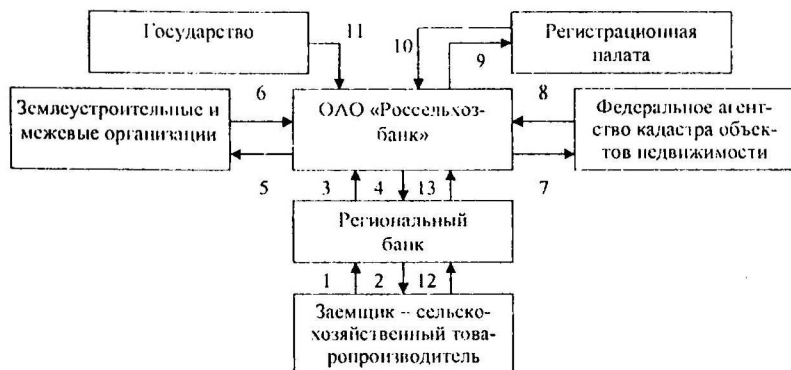
Таблица 2 – Расчет эффективности программы секьюритизации
земельно-ипотечных ссуд

Вид доходов	ОАО КБ "Еврости- Банк"	Старо- польном- стройбанк- ОАО	ОАО "Россельхозбанк"	
			до секьюри- тизации	после секью- ритизации
Объем земельно-ипотечных кредитов, отра- женных на балансе, тыс. руб.	0	0	993 864	8 975 135
- собственных	0	0	993 864	7 989 729
- выданных региональными банками	0	0	0	985 406
Объем секьюритизируемых кредитов, нахо- дящихся на сопровождении, тыс. руб.	281 544	703 862	0	0
Денежные средства, размещенные в Банке России, тыс. руб.	0	0	0	4 571 268
Резервирование капитала, тыс. руб.	0	0	99 386	897 514
Величина потерь по дефолтным ссудам (от объема активов), %	0,70	0,70	0,70	0,70
Срок секьюритизационной сделки, лет	10,75	10,75	8,00	10,75
Проценты по земельно-ипотечным кредитам, тыс. руб.	0	0	1 196 625	14 482 507
Непроцентные доходы, тыс. руб.	61 001	152 502	0	4 196 635
- вознаграждение банков-сервисеров, тыс. руб.	61 001	152 502	0	0
- комиссия за оформление земельного участ- ка в собственность, тыс. руб.	0	0	0	1 974 369
- государственные субсидии за оформление земельного участка в собственность, тыс. руб.	0	0	0	268 059
- доход от инвестирования временно свобод- ных денежных средств, тыс. руб.	0	0	0	1 954 207
Итого доходы, тыс. руб.	61 001	152 502	1 196 625	18 679 142
Уплата процентов по традиционным источ- никам фондирования, тыс. руб.	0	0	803 373	595 005
Уплата процентов по ЗИЦБ, тыс. руб.	0	0	0	8 460 876
Фонд оплаты труда, тыс. руб.	3 870	15 480	19 200	241 875
Единый социальный налог, тыс. руб.	1 006	4 025	4 992	62 888
Потери от списания ссуд, тыс. руб.	0	0	55 761	681 981
Постоянные расходы на организацию сделки, тыс. руб.	0	0	0	43 501
Платежи специализированному депозита- рному, тыс. руб.	0	0	0	145 845
Платежи банкам-сервисерам, тыс. руб.	0	0	0	213 503
Расходы на «легализацию» земельных участ- ков, тыс. руб.	0	0	0	536 085
Накладные расходы, тыс. руб.	10 000	30 000	35 000	500 000
Итого расходы, тыс. руб.	14 876	49 505	918 326	11 481 559
Прибыль (убыток), тыс. руб.	46 125	102 997	278 299	7 197 583
Рентабельность активов, % годовых	1,52	1,36	3,50	7,46
Рентабельность зарезервированного капита- ла, % годовых	X	X	35,00	74,60

5. Предложена технология «легализации» земельных участков сельскохозяйственного назначения, позволяющая повысить эффективность земельно-ипотечного кредитования и обеспечить формирование необходимого для секьюритизации пула ссуд.

Следует иметь ввиду, что реализация программы секьюритизации земельно-ипотечных ссуд затрудняется отсутствием у большинства сельскохозяйственных товаропроизводителей земельных участков на праве собственности.

Для решения данной проблемы в работе предложен механизм «легализации» земельных участков, позволяющий сельхозпредприятиям привлекать кредиты под залог не оформленных земельных участков (рисунок 5).



1. Передача документов, необходимых для оформления земельного участка в собственность, подписание кредитной документации.
2. Предоставление кредита.
3. Уступка прав (требований) по кредиту ОАО «Россельхозбанк».
4. Оплата переданной земельно-ипотечной ссуды.
5. Оплата услуг землеустроительных и межевых организаций.
6. Осуществление работ по формированию земельных участков.
7. Предоставление документов для кадастровой оценки земельного участка.
8. Запись сведений об участке в государственный земельный кадастр.
9. Предоставление документов в регистрационную палату.
10. Оформление земельного участка в собственность и регистрация договора ипотеки.
11. Компенсация части понесенных ОАО «Россельхозбанк» затрат на оформление земельного участка за счет средств федерального бюджета.
12. Компенсация оставшихся затрат заемщиком путем уплаты ежемесячной комиссии.
13. Передача полученной комиссии ОАО «Россельхозбанк».

Рисунок 5 -- Схема «легализации» земельных участков сельскохозяйственного назначения на базе ОАО «Россельхозбанк»

При этом все расходы по «легализации» участка (межевание, постановка на кадастровый учет, оформление права собственности и т.д.) возьмет на себя ОАО «Россельхозбанк», а они, в свою очередь, будут возмещаться государством и собственником земли. Для реализации подобной схемы необходимо внести изменения в Федеральный закон от 16.07.1998 г. № 102-ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)», предусматривающие возможность залога земельного участка сельскохозяйственного назначения без выделения его в натуре и постановки на кадастровый учет.

Подобное исключение следует сделать только для участников программы секьюритизации земельно-ипотечных ссуд, прописав в законе условие, что права требования по такому кредиту будут переданы ОАО «Россельхозбанк», который в течение 6 месяцев с момента их получения проведет необходимые работы по оформлению земельного участка в собственность залогодателя.

Внедрение данного механизма позволит в достаточно короткие сроки «легализовать» большинство земель сельскохозяйственного назначения, дать импульс развитию земельного рынка и обеспечить региональным банкам доступ к рефинансированию земельно-ипотечных ссуд.

6. Разработаны меры по созданию в России условий для внутренней секьюритизации любых типов банковских ссуд, включающие развитие законодательства о секьюритизации, банковского надзора, национальных рейтинговых агентств, расширение внутренней инвестиционной базы, реализация которых расширит применение секьюритизационных ценных бумаг, а также повысит эффективность инвестирования средств государственных корпораций.

Одним из важнейших условий развития внутреннего секьюритизационного рынка в России является наличие необходимой инфраструктуры, на формирование которой направлен разработанный в ходе диссертационного исследования комплекс мероприятий (рисунок 6).

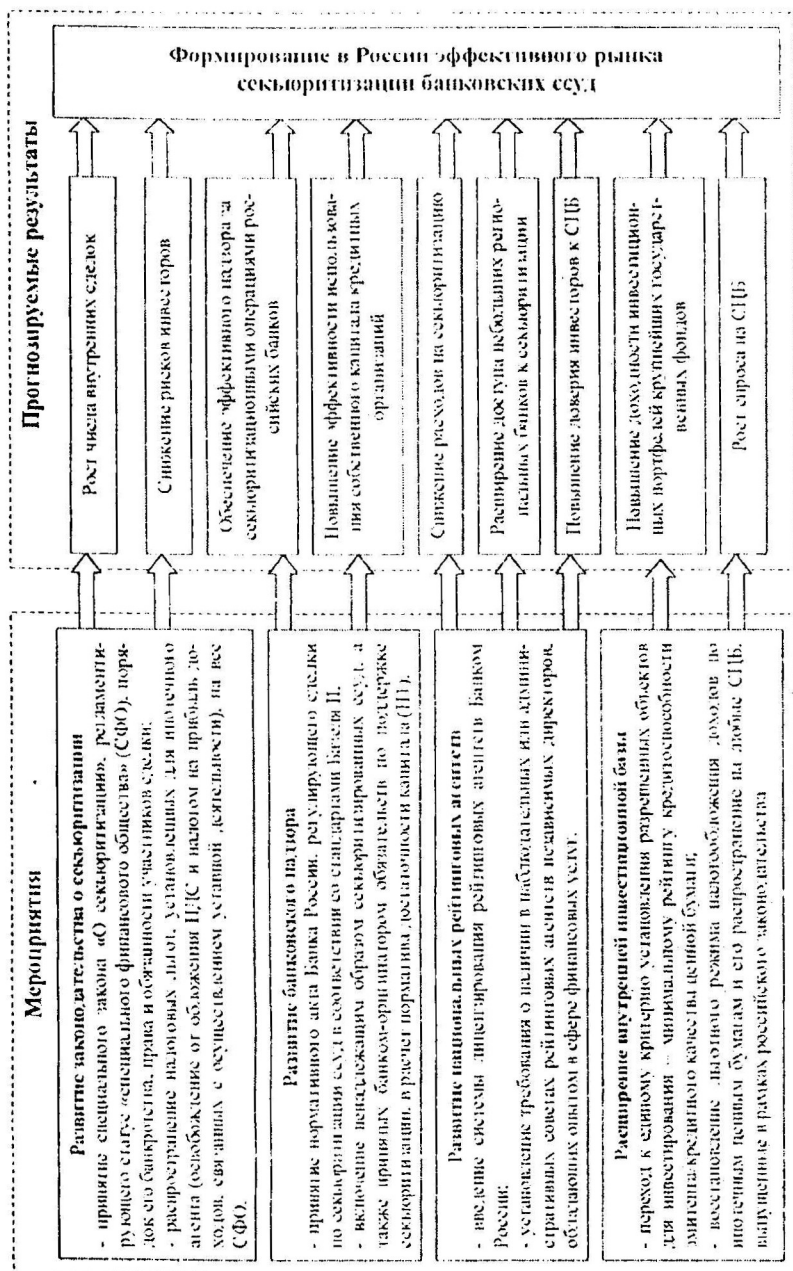


Рисунок 6 – Мероприятия по формированию в России инфраструктуры рынка секьюритизации банковских ССД

Его реализация значительно расширит применение секьюритизационных ценных бумаг, а также позволит государственным корпорациям диверсифицировать объекты инвестирования и существенно повысить их доходность.

В заключение необходимо отметить, что совершенствование секьюритизационных сделок будет способствовать дальнейшему укреплению конкурентных позиций российской банковской системы и благоприятно скажется на развитии отечественной экономики.

ОБЩИЕ ВЫВОДЫ

1. В работе уточнено определение секьюритизации путем выделения в качестве ее основного признака перераспределения рисков секьюритизируемого пула между участниками сделки; проведена систематизация подходов к группировке видов секьюритизации банковских активов, а также предложены два новых классификационных признака – способ размещения ценных бумаг и способ управления пулом активов.

2. В результате проведенного исследования российского рынка секьюритизации банковских активов, в его развитии выделено 4 основных этапа: квазисекьюритизации, ускоренного развития трансграничной секьюритизации, зарождения внутреннего рынка и кризиса. Установлено, что для дальнейшего развития рынка необходимо совершенствование механизма внутренней секьюритизации, стимулирование спроса на секьюритизационные ценные бумаги, а также формирование секьюритизационной инфраструктуры.

3. Для обеспечения доступа региональных банков к секьюритизации в диссертации предложена программа, предусматривающая объединение ссудных портфелей нескольких кредитных организаций и привлечение в качестве организатора крупного банка, обладающего высокими рейтингами и опытом в проведении секьюритизационных сделок; обосновано использование в ней возобновляемой структуры, направленной на создание ценных бумаг со значительными сроками погашения.

4. Доказана возможность применения в России программы секьюритизации земельно-ипотечных ссуд: определено, что ее ключевым звеном должен являться ОАО «Россельхозбанк», имеющий разветвленную филиальную сеть, необходимую организационную и методологическую базу.

5. Предложен механизм «легализации» земельных участков на базе ОАО «Россельхозбанк», основанный на предоставлении участникам программы секьюритизации земельно-ипотечных ссуд права принимать в залог «не выделенные в натуре» земельные участки, с целью их формирования (межевания, постановки на кадастровый учет, оформления права собственности и т.д.) и вовлечения в легальный оборот.

6. Сформулирован комплекс мероприятий по созданию в России секьюритизационной инфраструктуры, реализация которых значительно расширит применение секьюритизационных ценных бумаг, а также позволит государственным корпорациям диверсифицировать объекты инвестирования и существенно повысить их доходность.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ ОПУБЛИКОВАНЫ В СЛЕДУЮЩИХ НАУЧНЫХ РАБОТАХ:

Статьи в ведущих научных журналах, рекомендованных ВАК Российской Федерации для публикации основных результатов диссертации на соискание ученой степени доктора и кандидата наук:

1. Алисимов, А. Н. Секьюритизация банковских активов / А. Н. Алисимов // Банковское дело. – 2007. – № 4 (0,9 п.л.).

2. Алисимов, А. Н. О видах секьюритизации банковских активов / А. Н. Алисимов // Банковское дело. – 2007. – № 10 (1,2 п.л.).

Другие публикации:

3. Алисимов, А. Н. Секьюритизация банковских активов с использованием механизма CLO / А. Н. Алисимов // Конкурентоспособность территорий и предприятий во взаимозависимом мире: Материалы VIII Всероссийского форума

молодых ученых и студентов. – Екатеринбург: Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2005 (0,06 п.л.).

4. Анисимов, А. Н. О методах кредитной поддержки при секьюритизации банковских активов / А. Н. Анисимов, А. В. Малеева // Материалы XXXIV научно-технической конференции по результатам работы профессорско-преподавательского состава, аспирантов и студентов Северо-Кавказского государственного технического университета за 2004 год. Том третий. Экономика. – Ставрополь: СевКавГТУ, 2005 (0,12 / 0,06 п.л.).

5. Анисимов, А. Н. О первом российском опыте секьюритизации активов / А. Н. Анисимов // Ломоносов-2005: Международная конференция студентов, аспирантов и молодых ученых. Сборник тезисов. – М.: Издательство МГУ, 2005 (0,25 п.л.).

6. Анисимов, А. Н. О применении в России техники по секьюритизации банковских активов / А. Н. Анисимов, А. В. Малеева // Материалы Пятой межрегиональной научной конференции «Студенческая наука – экономике России». Том четвертый. Экономика. – Ставрополь: СевКавГТУ, 2005 (0,38 / 0,19 п.л.).

7. Анисимов, А. Н. Секьюритизация потоков по пластиковым картам: возможность применения российскими банками / А. Н. Анисимов // Роль научного студенческого сообщества в условиях трансформируемой экономики России: Материалы Всероссийской научно-практической конференции студентов, аспирантов и молодых ученых. Том 2. – Пятигорск: ИГУ, 2005 (0,5 п.л.).

8. Анисимов, А. Н. Теоретические аспекты секьюритизации банковских активов / А. Н. Анисимов, А. В. Малеева // Сборник научных трудов Северо-Кавказского государственного технического университета. Серия «Экономика». – № 1. – Ставрополь: СевКавГТУ, 2005 (0,6 / 0,3 п.л.).

9. Анисимов, А. Н. О секьюритизации портфеля активов банком «Союз» / А. Н. Анисимов, А. В. Малеева // Материалы IX региональной научно-технической конференции «Вузовская наука – Северо-Кавказскому региону». Том третий. Экономика. – Ставрополь: СевКавГТУ, 2005 (0,12 / 0,06 п.л.).

10. Анисимов, А. Н. О преимуществах применения секьюритизации активов российскими банками / А. Н. Анисимов // Ломоносов-2006: Международная конференция студентов, аспирантов и молодых ученых по фундаментальным наукам. Сборник тезисов. – М.: «Книжный дом Университет», 2006 (0,25 п.л.).

11. Анисимов, А. Н. О применении внешних форм кредитной поддержки при секьюритизации банковских активов / А. Н. Анисимов, А. В. Малеева // Молодые исследователи – регионам: Материалы всероссийской научной конференции студентов и аспирантов. Том 2. – Вологда: ВоИГТУ, 2006 (0,12 / 0,06 п.л.).

12. Анисимов, А. Н. История российской секьюритизации активов / А. Н. Анисимов, А. И. Ишолитов // Рынок ценных бумаг. – 2006. – № 11 (1,0 / 0,5 п.л.).

13. Анисимов, А. Н. Особенности секьюритизации активов на развивающихся рынках / А. Н. Анисимов // Рынок ценных бумаг. – 2006. – № 22 (0,7 п.л.).

14. Анисимов, А. Н. О возобновляемой секьюритизации ссудных портфелей региональных банков / А. Н. Анисимов, А. В. Малеева // Сборник научных трудов СевКавИГТУ. Серия «Экономика». №9. – Ставрополь: СевКавИГТУ, 2009 (0,6 / 0,3 п.л.).

02